

欧科亿（688308）2021年中报预告点评

业绩超预期，中期成长正在加速

事项:

- ❖ 公司 21 中报业绩预计 0.99-1.1 亿, 同比增长 106.56%-129.51%, 扣非 8500-9500 万, 同比增长 80.56%-101.80%。

评论:

- ❖ **业绩超预期，季度业绩再创新高。**二季度量价齐升，下半年持续高增可期。Q2 业绩 5300-6400 万，扣非 4600 万-5600 万，我们预计实际有望落在中值偏上区间，即 Q2 环比 Q1 增长 26% 以上，扣非环比 30% 以上，主要系公司新产能逐渐释放，二季度月均产量较 Q1 持续提升，此外年初涨价在二季度逐渐体现。伴随产能释放，公司产品加快国产替代进程，份额有望持续增长。
- ❖ **2021 年行业景气持续上行，公司产能提升带动收入规模增长。**海外疫情反复，进口替代进程加快，出口导向下的制造业有望持续景气，公司所处的数控刀片行业供不应求，量价齐升。公司通过自有资金项目的新增产能建设以及快速推进 IPO 募投项目，上半年公司月均产能仍在持续提升，募投年产 4000 万片产能有望在四季度试产，扩产完成后产能有望大幅增加。远期看公司筹备的株洲产业园计划年内开工，产能定位中高端刀片，预计 22-24 年产能的持续增长将奠定长期成长基础。
- ❖ **厚积薄发重视研发，成本推动&结构升级提升单价。**公司多项在研产品已达到行业先进或国际先进水平，多项目目标替代进口类产品已批量推广或量产，未来产品有望走向更高端。公司注重研发，目前已经具备初步交钥匙工程能力，同时也在积极横向布局，打造数控刀具综合解决方案提供商。一方面，重点开展基础材料技术的研究，比如金属陶瓷、超硬材料等，公司部分金属陶瓷和冶金锯用锯齿产品性能方面接近日本同类产品；另一方面，开展向工具系统、刀具领域拓展，丰富产品线，为客户提供整体切削解决方案。公司在研多项针对进口替代类的产品已经到了量产或批量推广阶段，未来产品布局有望更加优化，走向高端，产品均价有望从当前的 6-7 元/片提升至 10+/片。上半年上游重要原材料碳化钨涨价明显，公司产品也同步涨价提升，毛利率已经呈现提升趋势。
- ❖ **盈利预测、估值及投资评级。**欧科亿为民营刀具企业中领先厂商，伴随 IPO 募投项目扩产市场份额快速提升，考虑行业景气度和公司自身扩产提速，我们将公司 21-23 年 EPS 预测由 2/2.8/3.71 元调整为 2.15/3.0/4.08 元，参考海外山特维克以及公司自身业绩增速，考虑刀具行业的国产份额提升空间，给予 21 年 40X 估值，对应目标价 86 元，维持“强推”评级。
- ❖ **风险提示:**宏观经济波动，下游制造业企业开工率下行，市场集中度提升趋势不及预期，扩产不及预期，公司产品份额提升不及预期。

主要财务指标

	2020	2021E	2022E	2023E
主营收入(百万)	702	1,078	1,502	2,031
同比增速(%)	16.5%	53.5%	39.3%	35.2%
归母净利润(百万)	107	215	300	408
同比增速(%)	21.5%	99.7%	39.9%	35.7%
每股盈利(元)	1.07	2.15	3.00	4.08
市盈率(倍)	71	35	25	19
市净率(倍)	6	5	4	4

资料来源：公司公告，华创证券预测

注：股价为 21 年 7 月 19 日收盘价

强推（维持）

目标价：86 元

当前价：75.87 元

华创证券研究所

证券分析师：耿琛

电话：0755-82755859

邮箱：gengchen@hcyjs.com

执业编号：S0360517100004

证券分析师：熊翊宇

邮箱：xiongyiyu@hcyjs.com

执业编号：S0360520060001

联系人：宝玥娇

电话：021-20572579

邮箱：baoyuejiao@hcyjs.com

公司基本数据

总股本(万股)	10,000
已上市流通股(万股)	2,375
总市值(亿元)	75.87
流通市值(亿元)	18.02
资产负债率(%)	19.2
每股净资产(元)	5.7
12 个月内最高/最低价	84.78/23.13

市场表现对比图(近 12 个月)



相关研究报告

《欧科亿（688308）深度研究报告：厚积薄发，数控刀具开启公司第二成长曲线》

2021-03-15

《欧科亿（688308）2020 年报点评：2020 年业绩稳步增长，2021 年关注产能扩张及产品升级》

2021-03-25

《欧科亿（688308）2021 年一季报点评：业绩超预期，国产替代背景下 21 年量价齐升可期》

2021-04-26

附录：财务预测表
资产负债表

单位：百万元	2020	2021E	2022E	2023E
货币资金	646	497	318	438
应收票据	140	222	309	417
应收账款	122	170	236	319
预付账款	2	0	0	0
存货	181	270	365	493
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	42	19	27	37
流动资产合计	1,133	1,178	1,255	1,704
其他长期投资	0	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	397	596	919	1,052
在建工程	25	175	175	125
无形资产	40	36	32	29
其他非流动资产	27	25	26	24
非流动资产合计	489	832	1,152	1,230
资产合计	1,622	2,010	2,407	2,934
短期借款	10	10	10	10
应付票据	0	126	171	230
应付账款	97	147	199	269
预收款项	0	0	0	0
合同负债	4	10	14	18
其他应付款	4	2	2	2
一年内到期的非流动负债	13	13	13	13
其他流动负债	135	165	227	305
流动负债合计	263	473	636	847
长期借款	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	52	52	52	52
非流动负债合计	52	52	52	52
负债合计	315	525	688	899
归属母公司所有者权益	1,307	1,485	1,719	2,035
少数股东权益	0	0	0	0
所有者权益合计	1,307	1,485	1,719	2,035
负债和股东权益	1,622	2,010	2,407	2,934

现金流量表

单位：百万元	2020	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	126	276	267	393
现金收益	167	265	378	527
存货影响	-23	-88	-95	-127
经营性应收影响	-40	-127	-153	-191
经营性应付影响	4	174	97	129
其他影响	18	52	41	55
投资活动现金流	-87	-390	-400	-200
资本支出	-84	-401	-401	-201
股权投资	0	0	0	0
其他长期资产变化	-3	11	1	1
融资活动现金流	451	-35	-46	-73
借款增加	-57	0	0	0
股利及利息支付	-18	-66	-93	-126
股东融资	551	0	0	0
其他影响	-25	31	47	53

资料来源：公司公告，华创证券预测

利润表

单位：百万元	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入	702	1,078	1,502	2,031
营业成本	481	700	948	1,279
税金及附加	5	8	11	15
销售费用	25	38	57	75
管理费用	27	42	63	85
研发费用	33	52	83	116
财务费用	6	-5	-3	-2
信用减值损失	-2	-1	-1	-1
资产减值损失	-4	-1	-1	-1
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益	0	0	0	0
其他收益	3	2	3	5
营业利润	121	245	344	465
营业外收入	2	2	2	3
营业外支出	0	0	1	0
利润总额	123	247	345	468
所得税	16	32	45	60
净利润	107	215	300	408
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	107	215	300	408
NOPLAT	112	210	298	406
EPS(摊薄)(元)	1.07	2.15	3.00	4.08

主要财务比率

	2020	2021E	2022E	2023E
成长能力				
营业收入增长率	16.5%	53.5%	39.3%	35.2%
EBIT 增长率	18.1%	87.1%	41.6%	36.4%
归母净利润增长率	21.5%	99.7%	39.9%	35.7%
获利能力				
毛利率	31.4%	35.0%	36.9%	37.0%
净利率	15.3%	19.9%	20.0%	20.1%
ROE	8.2%	14.5%	17.5%	20.0%
ROIC	9.1%	15.1%	18.6%	21.4%
偿债能力				
资产负债率	19.4%	26.1%	28.6%	30.7%
债务权益比	5.7%	5.0%	4.4%	3.7%
流动比率	4.3	2.5	2.0	2.0
速动比率	3.6	1.9	1.4	1.4
营运能力				
总资产周转率	0.4	0.5	0.6	0.7
应收账款周转天数	56	49	49	49
应付账款周转天数	66	63	66	66
存货周转天数	127	116	120	121
每股指标(元)				
每股收益	1.07	2.15	3.00	4.08
每股经营现金流	1.26	2.76	2.67	3.93
每股净资产	13.07	14.85	17.19	20.35
估值比率				
P/E	71	35	25	19
P/B	6	5	4	4
EV/EBITDA	55	34	24	17

电子组团队介绍

TMT 大组组长、首席电子分析师：耿琛

美国新墨西哥大学计算机硕士。曾任新加坡国立大计算机学院研究员，中投证券、中泰证券研究所电子分析师。2019 年带领团队获得新财富电子行业第五名，2016 年新财富电子行业第五名团队核心成员，2017 年加入华创证券研究所。

研究员：葛星甫

上海财经大学经济学硕士。2 年 TMT 研究经验。2019 年加入华创证券研究所。

研究员：岳阳

上海交通大学硕士。2019 年加入华创证券研究所。

分析师：熊翊宇

复旦大学金融学硕士，3 年买方研究经验，曾任西南证券电子行业研究员，2020 年加入华创证券研究所。

助理研究员：郭一江

北京大学硕士。2020 年加入华创证券研究所。

助理研究员：游凡

美国威斯康星大学麦迪逊分校硕士，2021 年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

北京机构销售部	张昱洁	副总经理、北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	杜博雅	高级销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	张菲菲	高级销售经理	010-66500817	zhangfeifei@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售经理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售经理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售经理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
	达娜	销售助理	010-63214683	dana@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	副总经理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	段佳音	资深销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	包青青	销售经理	0755-82756805	baqingqing@hcyjs.com
	巢莫雯	销售经理	0755-83024576	chaomowen@hcyjs.com
	董姝彤	销售经理	0755-82871425	dongshutong@hcyjs.com
	张嘉慧	销售助理	0755-82756804	zhangjiahui1@hcyjs.com
	邓洁	销售助理	0755-82756803	dengjie@hcyjs.com
上海机构销售部	许彩霞	上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
	官逸超	资深销售经理	021-20572555	guanyichao@hcyjs.com
	黄畅	资深销售经理	021-20572257-2552	huangchang@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	吴俊	高级销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	蒋瑜	销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	销售经理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
私募销售组	潘亚琪	高级销售经理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断;分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告所载资料的来源被认为是可靠的,但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考,并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,自主作出投资决策并自行承担投资风险,任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有,本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为“华创证券研究”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场,请您务必对盈亏风险有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海市浦东新区花园石桥路 33 号 花旗大厦 12 层 邮编: 200120 传真: 021-20572500 会议室: 021-20572522